



Análisis

La decisión no es del Gobierno, sino del mercado

Ecopetrol-ISA: ¿un “maridaje” acertado?

Ante las críticas a la operación entre las dos empresas, uno de sus defensores plantea algunas respuestas.



Especial para El Espectador

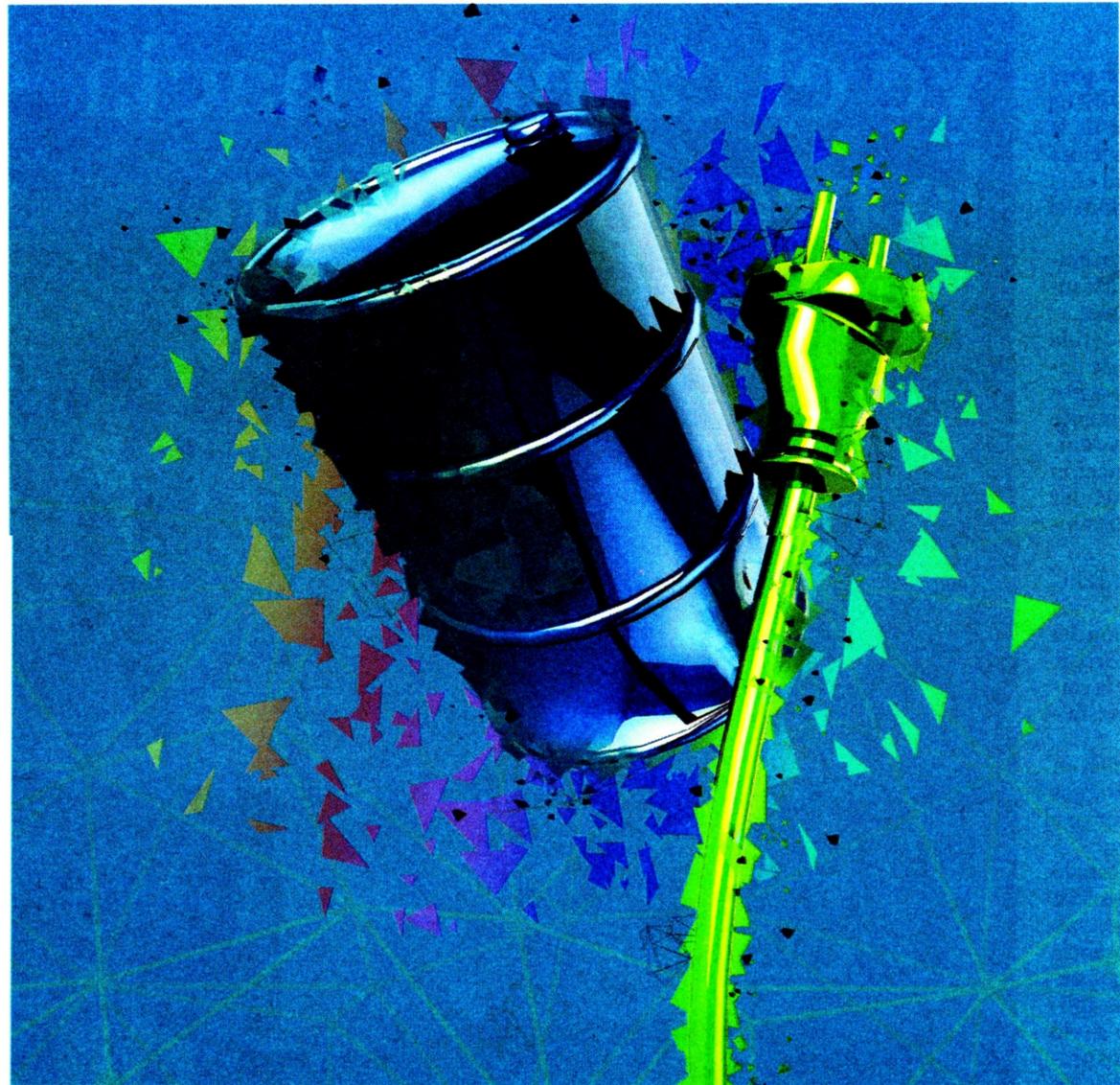
Ecopetrol entra de lleno en el negocio de la generación y el transporte de electricidad y no tiene ninguna posibilidad de sobrevivir. Al contrario de lo que opinan algunos, creo que la idea del presidente Duque, con el total respaldo de la junta de Ecopetrol, de armar una gran empresa mixta es acertada.

Algunas de las críticas concretas a la operación entre Ecopetrol e ISA son legítimas. Para poder analizar estas opiniones es oportuno dividir las en dos renglones: aquellas de fondo, que cuestionan la conveniencia de llevar a cabo la operación; y aquellas de forma, que hacen observaciones al mecanismo para poder concretar la negociación.

Posiblemente las críticas más coherentes que tendría esta negociación son las del exministro Carlos Caballero Argáez, publicadas en *El Tiempo* (febrero 10-21), en la que el alto exfuncionario pone en duda las razones del Gobierno y afirma que la maniobra de Ecopetrol para comprar ISA no tiene justificación económica e iría en contra de los accionistas minoritarios.

Dentro de las críticas de forma está la figura del convenio administrativo para llevar a cabo la operación Ecopetrol-ISA. Otros analistas afirman que las autorizadas de ISA no agregan nada de valor a los negocios de Ecopetrol y creo que tienen razón.

Analizando las observaciones de fondo, Caballero afirma: “Ecopetrol se distraería de su negocio central que es la exploración, producción, refinación, venta de combustibles en el mercado doméstico y exportación de petróleo, en unos años —los próximos veinte—, durante los cuales la demanda del crudo seguirá creciendo en el mundo y Colombia continuará dependiendo del petróleo



Con la transición de fuentes de energía fósiles a electricidad, la transformación de Ecopetrol es urgente. / Getty Images

para su balanza de pagos y en sus cuentas fiscales”.

En mi opinión, Caballero se equivoca en tres aspectos: el primero es que si bien la oferta mundial del petróleo —a pesar de los esfuerzos de la OPEP— no va a mermar, los próximos dos a tres años tanto la demanda como los precios van a empezar a declinar. A más tardar en el 2025 el precio de los vehículos eléctricos será inferior a aquellos de motor de combustión interna y en la década siguiente (y con certeza antes finalizar el 2035) la totalidad de los fabricantes importantes de motores y vehículos de transporte, sector que representa el 75 % del consumo de petróleo, van a ofrecer solo motores y vehículos eléctricos (incluyendo barcos y algunos aviones). No es realista proyectar, como lo hace Caballero, que la venta de combustibles

fósiles en el mercado doméstico y la exportación de petróleo seguirán creciendo en el 2041.

El segundo error del exministro es afirmar que Colombia “continuará dependiendo del petróleo para su balanza de pagos y en sus cuentas fiscales”. La decisión no es del Gobierno, sino del mercado. Con unos precios del

» **Ecopetrol, lejos de ser la “joya de la corona”, si no evoluciona de lleno en el negocio de la energía eléctrica, pasará de ser “joya” a convertirse en “baratija”.**

crudo a la baja, no se puede olvidar que el costo para Colombia de cada barril es de US\$30, mientras que en el Medio Oriente puede ser US\$5.

Y el tercer campo en el que Caballero se equivoca es en la apreciación de que Ecopetrol “se distraería de su negocio central, que es la exploración, producción, refinación, venta de combustibles en el mercado doméstico y exportación de petróleo”. Estando de acuerdo en que el negocio de Ecopetrol hoy son los combustibles de origen fósil, la pregunta es si cuando dichas fuentes hacen la transición de ser fósiles a electricidad limpia y renovable, principalmente solar y eólica, ¿no es obvio que la empresa debe migrar hacia ese nuevo combustible?

El espejo de PDVSA y PEMEX
Carlos Caballero afirma que la

idea del presidente Iván Duque de armar una enorme empresa estatal de energía no es acertada: “¿Para qué? ¿Por qué no dejar a Ecopetrol como funciona hoy y no reparar las nefastas experiencias de PDVSA, en Venezuela, o de PEMEX, en México, para tener presentes los peligros de esos monstruos estatales, su politización y el deterioro a los cuales los sometieron sus sindicatos de trabajadores?”.

Muy por el contrario, agregar ISA a Ecopetrol la aleja de la posibilidad de convertirse en un dinosaurio empresarial tipo PEMEX o PDVSA, fin funesto que sin embargo a los sindicatos y a muchos políticos les llamaría la atención.

Según Caballero, la operación de Ecopetrol con ISA tampoco le conviene al país desde el punto de vista de la economía en los próximos años. Creo que se equivoca y que en el mundo hay varios ejemplos de empresas con visión del futuro que “crean valor” y, por el contrario, hay otras que se quedan ancladas en el pasado y por lo tanto “destruyen valor”. No es necesario mirar muy lejos para entender que Ecopetrol, lejos de ser la “joya de la corona”, si no evoluciona en el negocio de la energía eléctrica, pasará de ser “joya” a convertirse “baratija”.

En una reciente columna en **El Espectador**, señalaba que “Danish Oil and Natural Gas (DONG), la empresa estatal, emitía un tercio de las emisiones de dióxido de carbono del país. En 2009, DONG lanzó una campaña para reinventarse completamente como una compañía de energía renovable de arriba a abajo con el nuevo nombre Ørsted. Para que el lector tenga una mejor idea de cómo el mercado valora las empresas “sucias” vs. las “limpias”, la acción de DONG en octubre de 2018 tenía un valor de 400 coronas danesas. Hoy ese valor es tres veces más, 1.200 coronas. En estos tres años, la acción de Ecopetrol, que alcanzó en la Bolsa de Nueva York su precio más alto en octubre de 2018 (US\$26,66), se ha desplomado en un 55,06 % (a US\$11,98)”.

En estos últimos tres años aquel que hubiera invertido en acciones de Ecopetrol tendría seis veces menos dinero que quien hubiera invertido en acciones de Ørsted. Si eso no se llama “destrucción de valor”, no entiendo qué quiere decir el término. ▀